

**В диссертационный совет  
02.1.002.004, созданный на базе  
ФГНИУ  
«Институт законодательства и  
сравнительного правоведения  
при Правительстве Российской  
Федерации»  
117218, г. Москва,  
ул. Большая Черемушкинская, д. 34**

## **ОТЗЫВ**

**на автореферат диссертации Гринберга Романа Витальевича на тему:  
«Правовое обеспечение устойчивости финансовых инструментов в  
условиях волатильности рынка ценных бумаг», представленной на  
соискание ученой степени  
кандидата юридических наук по специальности  
5.1.3 – Частно-правовые (цивилистические) науки**

Диссертационное исследование Р.В. Гринберга посвящено актуальной и ранее недостаточно разработанной в российской науке гражданского права теме правового обеспечения устойчивости финансовых инструментов в условиях волатильности рынка ценных бумаг. Актуальность избранной темы не вызывает сомнений, поскольку современный рынок ценных бумаг характеризуется высокой степенью динамики, усложнением финансовых инструментов, расширением участия непрофессиональных инвесторов, а также возрастанием значения договорных и внедоговорных способов защиты прав лиц, участвующих в обороте финансовых активов.

Значимость исследования обусловлена также тем, что развитие рынка ценных бумаг невозможно без надлежащего уровня правовой определенности. Волатильность финансового рынка сама по себе является экономически естественным явлением, однако ее правовые последствия требуют специального анализа. В условиях резких изменений стоимости активов,

изменения ликвидности, нарушения ожиданий участников оборота и возникновения споров между инвесторами, эмитентами и профессиональными участниками рынка особое значение приобретает вопрос о том, какие гражданско-правовые механизмы способны обеспечить устойчивость финансовых инструментов и защиту прав их владельцев.

Актуальность работы обусловлена значительными изменениями в отечественном гражданском законодательстве и правоприменительной практике, особенно в сфере регулирования сделок с ценными бумагами, бездокументарных прав, производных финансовых инструментов, защиты инвесторов, ответственности профессиональных участников рынка, а также применения общих положений гражданского права к сложным финансовым отношениям.

Диссертация, соответствующая специальности 5.1.3 Частно-правовые цивилистические науки, представляет собой глубокий теоретический анализ указанной проблематики. Автором четко сформулированы объект, предмет, цель и задачи исследования, которые полностью отвечают стандартам отечественной научной методологии. Исследование отличается последовательностью изложения, логической завершенностью и достаточной степенью научной самостоятельности.

Р.В. Гринберг успешно достигает поставленной цели, представляя результаты, обладающие как теоретической, так и практической значимостью. В работе раскрывается содержание правового обеспечения устойчивости финансовых инструментов, устанавливается его связь с общими началами гражданского законодательства, анализируются особенности правового положения участников рынка ценных бумаг, а также предлагаются подходы к совершенствованию действующего регулирования.

Автору удалось сформулировать предложения по совершенствованию законодательства в области обеспечения прав физических и юридических лиц при осуществлении гражданско-правовых сделок на рынке ценных бумаг. При этом предлагаемые выводы не носят декларативного характера. Они основаны

на анализе действующего законодательства, судебной практики, доктринальных источников и фактических особенностей функционирования рынка ценных бумаг.

Заслуживает внимания точка зрения диссертанта на ряд концептуальных вопросов, открывающих новые перспективы в правовом регулировании порядка заключения сделок с ценными бумагами на организованных торгах. Автор последовательно обосновывает, что организованный характер рынка не исключает необходимости применения частноправовых принципов, включая принципы добросовестности, равенства участников гражданского оборота, недопустимости злоупотребления правом, свободы договора и необходимости восстановления нарушенного имущественного положения.

Диссертация проводит детальный анализ правовой природы устойчивости финансовых инструментов, а также ее соотношения с такими категориями, как стабильность гражданского оборота, правовая определенность, инвестиционный риск, договорное распределение рисков и защита добросовестного участника рынка. Это исследование является важным вкладом в цивилистическую науку, позволяющим более точно определить предмет регулирования и применить соответствующие правовые нормы к отношениям, возникающим при обращении финансовых инструментов.

Автор выделяет специфику сделок с финансовыми инструментами, совершаемых в условиях высокой рыночной неопределенности. В частности, диссертант обращает внимание на то, что такие сделки характеризуются особой зависимостью от внешних экономических факторов, информационной асимметрии, действий профессиональных участников рынка и степени раскрытия сведений, необходимых для принятия инвестиционного решения. В связи с этим гражданско-правовая оценка соответствующих отношений не может сводиться исключительно к установлению факта совершения сделки и формального согласия сторон с ее условиями.

В работе обоснованно подчеркивается, что устойчивость финансового инструмента предполагает не гарантию неизменности его рыночной цены, а

наличие эффективного правового режима, обеспечивающего предсказуемость осуществления прав, надлежащее исполнение обязательств, возможность защиты нарушенных интересов и справедливое распределение рисков. Такой подход представляется научно оправданным и практически востребованным.

Особое значение имеет проведенное автором разграничение экономической волатильности и юридически значимого нарушения. Участник рынка ценных бумаг, принимая инвестиционное решение, принимает на себя обычный рыночный риск. Однако этот риск не должен распространяться на последствия неправомерного поведения других лиц, недостоверного информирования, нарушения установленных процедур, манипулирования рынком, злоупотребления правом либо иных действий, нарушающих баланс гражданско-правовых интересов.

Анализ материалов судебной практики позволяет Р.В. Гринбергу сделать правильный вывод о том, что при рассмотрении споров, связанных с финансовыми инструментами, необходимо учитывать не только формальное содержание правоотношения, но и экономико-правовой контекст совершения сделки. Автор обоснованно утверждает, что применение гражданско-правовых норм в данной сфере должно осуществляться с учетом характера финансового инструмента, профессионального статуса участников, степени раскрытия информации, обычных рыночных рисков и разумных ожиданий сторон.

Этот вывод подкреплён примерами конкретных судебных дел, примерами антимонопольной практики и является показательным с точки зрения практического применения законодательства. Автором обоснованно и аргументированно указано, что недобросовестные действия участников финансового рынка, включая манипулирование информацией, злоупотребление правом и использование формально законных конструкций в целях причинения вреда или получения необоснованного преимущества, подрывают стабильность экономики и рынков в целом. Это, в свою очередь, влечет за собой широкие макроэкономические последствия и подчеркивает

важность разработки более сбалансированного подхода к применению норм о добросовестности, гражданско-правовой ответственности и защите прав инвесторов.

Немалую ценность представляет анализ автором специфических гражданско-правовых последствий волатильности рынка ценных бумаг и нарушения устойчивости финансовых инструментов. Р.В. Гринберг конкретизирует существующие неблагоприятные последствия, разделяя их на имущественные и неимущественные, а также предлагает более четкую классификацию и систематизацию способов защиты нарушенных прав. Данные выводы, безусловно, отличаются научной новизной ввиду отсутствия комплексных исследований, посвященных указанному объекту изучения в отечественной цивилистике.

Имущественные последствия автор связывает с возникновением убытков, утратой стоимости финансового инструмента, невозможностью реализации прав, дополнительными расходами на восстановление нарушенного положения, а также потерей ожидаемого экономического результата. Неимущественные последствия выражаются в снижении доверия к финансовому рынку, нарушении правовой определенности, ухудшении инвестиционного климата и снижении предсказуемости гражданско-правового регулирования.

Научная ценность работы состоит также в том, что диссертант рассматривает указанные последствия не изолированно, а во взаимосвязи с системой гражданско-правовых способов защиты. В этом отношении работа позволяет поставить вопрос о необходимости более гибкого применения таких средств, как взыскание убытков, признание сделки недействительной, восстановление положения, существовавшего до нарушения права, применение мер ответственности за нарушение обязательств, а также использование специальных механизмов защиты, предусмотренных законодательством о рынке ценных бумаг.

Сформулированные Р.В. Гринбергом выводы являются достоверными и обоснованными, основанными на соответствующих теоретических, эмпирических и методологических подходах. Они логичны, подкреплены теоретической основой, материалами правоприменительной и правоинтерпретационной практики. Автор демонстрирует высокий уровень владения предметом исследования и способность к самостоятельному научному анализу сложных гражданско-правовых явлений.

Основные положения диссертации, содержащиеся в ней предложения и выводы, нашли отражение в научных статьях, опубликованных в журналах и изданиях, рекомендованных Высшей аттестационной комиссией при Министерстве науки и высшего образования Российской Федерации. Указанное обстоятельство подтверждает надлежащую апробацию результатов исследования.

В то же время важно узнать мнение диссертанта относительно возможности закрепления в гражданском законодательстве или специальном законодательстве о рынке ценных бумаг дополнительных критериев оценки добросовестности профессиональных участников рынка при предложении, сопровождении и исполнении сделок с финансовыми инструментами в условиях повышенной волатильности.

Постановка данного вопроса не влияет на общую положительную оценку диссертационного исследования, не умаляет его достоинств и не ставит под сомнение его теоретическую и практическую значимость. Напротив, указанный вопрос подтверждает актуальность избранной темы и перспективность дальнейшей научной разработки соответствующей проблематики.

Автором представлено научному сообществу глубокое, хорошо структурированное и отличающееся научной новизной исследование, расширяющее перспективы дальнейшего развития науки гражданского права. Диссертация заслуживает положительной оценки как работа, содержащая самостоятельные научные выводы, имеющие значение для теории

гражданского права, правоприменительной практики и дальнейшего совершенствования законодательства.

Таким образом, рецензируемый автореферат позволяет сделать вывод о том, что диссертация на тему «Правовое обеспечение устойчивости финансовых инструментов в условиях волатильности рынка ценных бумаг» соответствует требованиям, предъявляемым к диссертационным исследованиям, предусмотренным Положением о порядке присуждения ученых степеней, утвержденным постановлением Правительства Российской Федерации от 24.09.2013 № 842, а ее автор, Гринберг Роман Витальевич, заслуживает присуждения ученой степени кандидата юридических наук по специальности 5.1.3 Частно-правовые цивилистические науки.

Кандидат юридических наук,  
заместитель генерального директора  
по правовым вопросам  
ООО «Системы комплексного развития»

Пекарская Л.А.

«29» мая 2026 г.

Специальность, по которой защищена диссертация:  
5.1.3 – Частно-правовые (цивилистические) науки

Адрес места работы:  
123060, г. Москва, ул. Расплетина д. 10 корп. 1, тел.: +7 (909) 984 64 04 ;  
Электронная почта: [pekarskayala@skr-develop.ru](mailto:pekarskayala@skr-develop.ru)

Подлинность подписи Пекарской Л.А. подтверждаю.

Начальник отдела  
управления персоналом  
ООО «Системы комплексного развития»

Н.А. Лазарева

